ANNALES
UNIVERSITATIS MARIAE CURIE-SKŁODOWSKA
LUBLIN - POLONIA
VOL. XXXIV SECTIO H 2000

Szkoła Główna Handlowa, Warszawa

MARIA ROMANOWSKA

Konglomeraty – nieudany eksperyment?

Conglomerate – a Failed Experiment?

Dywersyfikacja przedsiębiorstwa jest jednym ze strategicznych problemów zarządzania przedsiębiorstwem. Strategia dywersyfikacji jest kluczem do sukcesu przedsiębiorstwa – problemem wciąż nie rozstrzygniętym pozostaje wybór optymalnego poziomu dywersyfikacji i sprawnego sposobu zarządzania zdywersyfikowanym przedsiębiorstwem. Skrajną postacią zdywersyfikowanej firmy jest konglomerat – przedsiębiorstwo działające w kilku dziedzinach zupełnie ze sobą nie związanych. Od wielu lat w środowisku specjalistów od zarządzania trwa spór o sens i przyszłość konglomeratów.

Konglomeraty zaczęły się upowszechniać w krajach rozwiniętych w połowie lat pięćdziesiątych. Wcześniej przedsiębiorstwa rozwijały się drogą dywersyfikacji pokrewnej wchodząc w branże podobne ze względu na technologię, powiązania kooperacyjne lub rynkowe. Pierwotną przesłanką strategii dywersyfikacji było dążenie do rozpraszania ryzyka, potem pojawił się motyw szukania synergii i odmładzania portfela działalności. Złe doświadczenia wąsko wyspecjalizowanych firm z okresu wielkiego kryzysu zaowocowały wzrostem liczby przedsiębiorstw silnie zdywersyfikowanych, jednak dopiero po wojnie duże przedsiębiorstwa zaczęły interesować się dywersyfikacją konglomeratową. Badania firm amerykańskich wskazują, że w ciągu 20 lat powojennych liczba konglomeratów w grupie największych przedsiębiorstw wzrosła z kilku do prawie 20 procent. W latach sześćdziesiątych i siedemdziesiątych przez Stany Zjednoczone i Europę przetoczyła się fala fuzji i akwizycji, która doprowadziła do wzrostu rozmiarów przedsiębiorstw i liczby konglomeratów. Koniec lat siedemdziesiątych można uznać za okres szczytowej mody na dywersyfikację konglomeratową. Spektakularne sukcesy wielkich międzynarodowych konglomeratów takich, jak General Electric czy ITT zachęcały do wyboru takiej drogi rozwoju inne przedsiębiorstwa. Pojawiła się wśród specjalistów koncepcja, że dywersyfikacja konglomeratowa nie jest trudna, jeżeli firmą zarządza

profesjonalny menedżment, którego wiedza i doświadczenie pozwalają z sukcesem wchodzić do nieznanych dziedzin działalności i odnosić tam sukcesy. Pojawiło się pojęcie „general management skills" – ogólnych umiejętności kierowniczych, które pozwalają się swobodnie poruszać w różnych branżach bez wnikania w ich specyfikę. Propagatorem takiego podejścia do zarządzania był m.in. Peter Drucker czy znany w latach sześćdziesiątych Harold Koontz.

Impulsem do szukania możliwości rozwoju poprzez konglomeratyzację stało się upowszechnienie poglądu o skracaniu się cyklu życia wielu branż i schyłkowym charakterze bazowych przemysłów. Firmy konsultingowe i szkoły biznesu pospieszyły w sukurs konglomeratom upowszechniając w praktyce metody portfelowe ułatwiające planowanie i kontrolę firm bardzo silnie zdywersyfikowanych oraz propagując zdecentralizowane struktury typu holdingowego odciążające kierownictwo od zarządzania poszczególnymi sektorami. Ugruntowało się przekonanie, że firma zdywersyfikowana powinna formułować strategię na dwóch poziomach: poszczególnych branż czy sektorów (strategic business unit strategy) i na poziomie zarządu całej firmy (corporate strategy). Szkoły biznesu kształciły tysiące menedżerów wyspecjalizowanych w nowoczesnych metodach analizy sektorowej i zarządzaniu portfelowym gotowych podjąć pracę w dowolnej branży. Henry Mintzberg nazwał pogardliwie tę generację menedżerów „tak zwanym profesjonalnym menedżmentem". Badania przeprowadzone w końcu lat siedemdziesiątych pokazały, że prawie połowa największych amerykańskich korporacji stosuje w zarządzaniu metody portfelowe. Problem zarządzania konglomeratami wydawał się sprowadzać do optymalizacji decyzji inwestycyjnych, sprawnego zarządzania portfelowego i kształcenia ogólnych umiejętności kierowania dużą organizacją. Spektakularne sukcesy odnosiły amerykańskie konglomeraty, takie jak Textron, ITT, Litton Industries. Notowały one niezwykle szybki wzrost obrotów i zysków. W ślad za firmami amerykańskimi w konglomeraty przekształciły się również duże firmy brytyjskie (Slater Walker, Pearson), niemieckie (Daimler Benz, Siemens) i włoskie (Fiat, Benetton).

Na początku lat siedemdziesiątych pojawiły się pierwsze sygnały, że konglomeraty nie są najdoskonalszymi tworami organizacji. W sytuacji wzrostu konkurencji zbankrutowało kilka znanych i podziwianych konglomeratów m.in. Litton Industries, inne wykazywały niewielką dynamikę zysku lub przeżywały kryzys. Zaczęto przyglądać się wielkim firmom i badać, jaki wpływ na ich sukces czy niepowodzenia miał zakres dywersyfikacji niepokrewnej. General Electric, jeden z prekursorów dywersyfikacji i zarządzania portfelowego zaobserwował, że dynamicznemu wzrostowi obrotów nie towarzyszył wzrost zysków. Zjawisko to nazwane „wzrostem bez zysków" (profitless growth) zdawało się towarzyszyć konglomeratom w latach siedemdziesiątych i osiemdziesiątych.

Dowodów naukowych na niesprawność konglomeratów dostarczyły pionierskie badania prowadzone przez Rumelta w 500 największych amerykańskich firmach. Porównując związek między charakterem dywersyfikacji przedsiębiorstw a ich kondycją ekonomiczną Rumelt stwierdził, że najwyższą doskonałość ekonomiczną osiągnęły firmy zdywersyfikowane w sposób pokrewny. Inne badania potwierdziły wyższość dywersyfikacji pokrewnej nad konglomeratową. Były też badania stwierdzające, że konglomeraty dają wyższą stopę zwrotu kapitału niż inne przedsiębiorstwa, ale badania te pozostały nie zauważone na fali zniechęcenia konglomeratami.

Wielkim ciosem dla konglomeratów okazała się książka Petersa i Watermana *W poszukiwaniu doskonałości* opublikowana w 1982 roku i sprzedana w kilku milionach egzemplarzy. Z badań Petersa i Watermana wynikało, że wśród firm odnoszących sukcesy nie ma praktycznie konglomeratów. Sukcesy odnoszą firmy wyraźnie wyspecjalizowane w jednej branży. Książka ta, ze względu na jej wielki zasięg i kultowe znaczenie dla menedżmentu bardziej niż naukowe badania zniechęciła kierownictwa przedsiębiorstw do dywersyfikacji niepokrewnej. Hasło sformułowane przez Petersa i Watermana „stick to the knitting" czyli robić to, na czym się znamy stało się wytyczną działania firm w kolejnych latach.

Lata osiemdziesiąte i dziewięćdziesiąte są okresem zniechęcenia dywersyfikacją konglomeratową. Nowe koncepcje w zarządzaniu, kreowane przez wspomnianych już Petersa i Watermana, a także Rumelta, Portera, a w ostatnich latach przez Hamela i Prahalada kompromitowały ideę konglomeratów i zachęcały do restrukturyzacji przedsiębiorstw w kierunku ograniczenia zakresu branżowego do sektorów pokrewnych. Tradycyjne pojęcie synergii, na której opiera się idea dywersyfikacji pokrewnej zostało rozbudowane w najmodniejszej obecnie koncepcji „kluczowych kompetencji" Hamela i Prahalada. Autorzy ci uważają, że rozwój firmy powinien skupiać się wokół kluczowych umiejętności zbudowanych w firmie, a polegających na osiągnięciu trwałej przewagi w zakresie technologii, marketingu, zasobów itp., które odróżniają firmę od jej konkurentów. Rozwój firmy polega na jej wchodzeniu na nowe rynki, na których może zastosować już zdobyte kluczowe kompetencje, na lepszym obsługiwaniu już zdobytego rynku poprzez zdobycie nowych umiejętności, a w przypadku firm silnie nastawionych na innowacje i ekspansję rozwój polega na zdobywaniu nowych umiejętności w celu wejścia na nowe rynki. Ten ostatni typ rozwoju może oznaczać dywersyfikację konglomeratową. Jednakże ze względu na to, że rozwój kluczowych kompetencji jest traktowany jako ciągły proces uczenia się organizacji nowe kompetencje są synergiczne z dotychczasowymi.

Badania prowadzone na początku lat dziewięćdziesiątych wciąż zdają się potwierdzać niższą efektywność konglomeratów. Sławny ekspert od marketingu Al Ries wykazał, że aspiracje konglomeratowe takich firm, jak PepsiCo i Daimler Benz kosztowały je utratę silnej pozycji rynkowej w podstawowej branży. Idea koncentracji na kluczowych kompetencjach i ograniczonej dywer-

syfikacji wyznacza w latach dziewięćdziesiątych kierunek restrukturyzacji dużych przedsiębiorstw.

Drugą, tym razem praktyczną tendencją w zarządzaniu, która skłania przedsiębiorstwa konglomeratowe do restrukturyzacji w kierunku firm bardziej wyspecjalizowanych jest tendencja do globalizacji rynków i przedsiębiorstw. Globalizacja nakłada na przedsiębiorstwo wymóg oferowania produktu globalnego doskonałego technologicznie, konkurencyjnego cenowo, zdolnego zadowolić klientów pochodzących z krajów o różnej kulturze, klimacie, poziomie zamożności. Co więcej wymaga, aby przedsiębiorstwo globalne miało potencjał produkcyjny zdolny zaspokoić znaczącą część popytu globalnego. Dla sprostania tym wymogom przedsiębiorstwa globalne rozrywają łańcuch wartości dodanej swojej firmy i wykorzystując różnice w przewagach komparatywnych krajów lokują poszczególne fazy produkcji i dystrybucji w różnych miejscach świata. Konieczność sprostania wymogom skali, konkurencyjnej ceny i wysokiej jakości wymaga od przedsiębiorstw większej koncentracji na dziedzinie działalności, w której podjęły wyścig globalny. Wiele firm łączy decyzję o globalizacji z decyzją o koncentracji działalności na podstawowej dziedzinie. Restrukturyzacje, jakie w ostatnich latach przechodzą PepsiCo, Siemens, Daimler Benz czy Pearson i są dowodem na to, że globalizacja wymaga rezygnacji z konglomeratowej formy działalności. Cechą firm globalnych staje się wysoki poziom specjalizacji w podstawowej dziedzinie działalności. Środki pochodzące ze sprzedaży nie związanych części grupy kapitałowej są przeznaczane na rozbudowę mocy w dziedzinie globalnej.

Jak z tego wynika zarówno opinie naukowców, jak i działania strategiczne menedżerów nie są przychylne konglomeratom. Można postawić pytanie, czy konglomeraty jako forma organizacji przeżyły się dlatego, że są mniej efektywne od innych czy dlatego, że menedżerowie nie potrafią nimi zarządzać w sposób efektywny. Aby obiektywnie odpowiedzieć na to pytanie, trzeba zapomnieć o upadkach konglomeratów, kosztownych restrukturyzacjach, pośpiesznych sprzedażach niesynergicznych części holdingów i wrócić do pierwotnego sensu dywersyfikacji konglomeratowej. Najbardziej elementarną przesłanką wchodzenia do dziedzin zupełnie nowych jest dążenie do zmniejszenia ryzyka działalności wynikającego z wiązania się w całości z sektorem niedoskonałym ze względu na takie cechy, jak zmienność koniunktury, sezonowość, zaawansowana faza życia, silne powiązanie z polityką, ograniczenia prawne rozwoju sektora. Jest rzeczą oczywistą, że w miarę angażowania się przedsiębiorstwa w sektor o zupełnie innej charakterystyce maleje ryzyko kryzysu wynikającego z oddziaływania dotychczasowego sektora. Wybór jako następnej dziedziny sektora bardzo młodego, o innym przebiegu cyklu koniunkturalnego i sezonowości, podlegającego innym regulacjom systemowym i prawnym zmniejsza bariery rozwoju i ogranicza ryzyko. Wyższość dywersyfikacji konglomeratowej nad pokrewną w sensie lepszego rozpraszania ryzyka i odmładzania przedsiębiorstwa jest tu widoczna.

Dywersyfikacja pokrewna daje znacznie mniejsze efekty odmłodzenia i wyrównywania przychodów przedsiębiorstwa i tylko osłabia, a nie eliminuje tzw. efekt domina. Co prawda w przypadku dywersyfikacji konglomeratowej nie istnieje synergia technologiczna, rynkowa ani kooperacyjna, ale istnieje silniejsza niż w innych strategiach synergia finansowa i synergia wynikająca z wykorzystania menedżmentu firmy i jej image'u dla zmniejszenia kosztów wejścia i podniesienia szansy sukcesu funkcjonowania w nowych dziedzinach. Brak synergii branżowej nie przeszkadza w wykorzystaniu synergii finansowej wynikającej z możliwości przepływu kapitału między częściami firmy, kredytowania rozwoju z własnych środków konglomeratu, korzystania z wielokrotnej dźwigni finansowej. Synergia finansowa jest większa, kiedy w ramach konglomeratu istnieje część finansowa – banki, firmy ubezpieczeniowe, firmy leasingowe ułatwiające efektywne wykorzystanie kapitału wewnątrz firmy.

Ze względu na fakt, że przy wyborze nowego sektora działalności kierujemy się przewidywaną jego dynamiką i rentownością daje szanse na osiąganie większych i bardziej stabilnych zysków, niż w przypadku dywersyfikacji pokrewnej. Niedocenianą zaletą konglomeratów jest ich otwartość. Ze względu na brak powiązań z innymi częściami przedsiębiorstwa istnieje duża łatwość sprzedania części, którą oceniamy jako nieefektywną lub nierozwojową i dokupienie na jej miejsce innej. Przy prawidłowym podejmowaniu decyzji inwestycyjnych można w krótkim czasie zbudować bezpieczny i dynamiczny portfel działalności przedsiębiorstwa. Konglomeraty mogą wyprzedzać dekoniunkturę i starzenie się sektorów, w porę rezygnować z niekorzystnych części portfela bez naruszania równowagi w innych częściach przedsiębiorstwa. Dla podtrzymania otwartości konglomeraty wyjątkowo tylko wchodzą w nowe dziedziny poprzez rozwój wewnętrzny. Standardowym sposobem rozwoju są przejęcia przedsiębiorstw lub wchodzenie w alianse strategiczne z przedsiębiorstwami z innych branż.

Już te dwie zalety: dobre rozpraszanie ryzyka i otwartość dają konglomeratom prawo konkurowania z przedsiębiorstwami zdywersyfikowanymi pokrewnie. W dodatku nie są one pozbawione możliwości wykorzystywania efektu synergicznego, tak cenionego przez ekspertów od zarządzania. Znane są konglomeraty prowadzące działalność w kilku różnych branżach, w ramach których prowadzą politykę dywersyfikacji pokrewnej i wykorzystują w ramach branżowo jednorodnych części efekt synergiczny. Przykładem takiego konglomeratu jest Unilever, zdywersyfikowany pokrewnie w ramach branży chemicznej i spożywczej. Dodatkowym atutem konglomeratów jest to, że nie mają, jak wielkie firmy zdywersyfikowane pokrewnie, tendencji do monopolizacji gospodarki.

Rozpowszechnione jest przekonanie, że wewnętrzne zróżnicowanie konglomeratu utrudnia zarządzanie całością. Jest to prawdziwe tylko wtedy, kiedy konglomeratem zarządza się podobnie jak firmą zdywersyfikowaną pokrewnie,

np. poprzez formę struktury oddziałowej lub holdingu operacyjnego. Konglomerat ze względu na odrębność poszczególnych branż wymaga najwyższego stopnia decentralizacji zarządzania. Jedyną odpowiednią dla konglomeratu strukturą zarządzania jest holding strategiczny lub finansowy. Każda z branż jest wtedy zarządzana przez specjalistów znających branżę i większość decyzji strategicznych zapada na poziomie sektora. Zarząd konglomeratu koncentruje się na decyzjach inwestycyjnych i finansowych.

Na zakończenie przytoczę jeden z niewielu głosów uznających za przedwczesne pogrzebanie idei konglomeratu. Dieter Heuskel w artykule napisanym w 1996 roku proponuje świeże spojrzenie na konglomeraty i rozprawia się z mitami narosłymi wokół nich. Pierwszy mit, mający swoje korzenie w latach siedemdziesiątych, mówi o systematycznym pogarszaniu się notowań konglomeratów na rynkach kapitałowych. Tymczasem najnowsze badania pokazują, że wskaźniki giełdowe konglomeratów nie odbiegają od przeciętnych. Badania 40 największych konglomeratów amerykańskich, europejskich i australijskich w latach 1985-1995 pokazały, że dają one udziałowcom taką samą stopę zwrotu inwestycji jak przeciętne przedsiębiorstwa, a pierwsza ćwiartka konglomeratów ma nawet stopę zwrotu o 5 punktów wyższą od przeciętnej. Znaczy to, że konglomeraty mają nie gorszą, a może lepszą zdolność tworzenia wartości od innych przedsiębiorstw i rynek kapitałowy to obecnie docenia. Drugi mit mówi o tym, że trzeba ograniczać dywersyfikację za wszelką cenę. Tymczasem wiele konglomeratów na różnorodności właśnie zbudowało swoje przewagi konkurencyjne, a samo pozbycie się niesynergicznych części wcale nie musi poprawić kondycji firmy.

Zdaniem Heuskela jedynym prawdziwym powodem niechęci do konglomeratów jest nieumiejętność kadry kierowniczej zarządzania złożonymi organizacjami w warunkach nasilonej konkurencji i szybkich zmian w gospodarce. Heuskel podaje kilka zasad, którymi kierują się dobrze zarządzane konglomeraty, co pozwala im powiększać swoją wartość. Po pierwsze, najlepsze konglomeraty aktywnie, ale w sposób zdyscyplinowany zarządzają portfelem działalności. Każda akwizycja jest traktowana jako decyzja strategiczna, negatywna ocena którejś z części konglomeratu prowadzi do jej natychmiastowej sprzedaży. Po drugie, decyzje inwestycyjne uwzględniają również efekt uczenia się organizacji i edukacji kadry. Wejście w nową branżę jest traktowane w najlepszych konglomeratach jako wyzwanie, okazja do kształcenia kadry i wykorzystania jej ambicji i umiejętności. Po trzecie, konglomeraty wykorzystują swoje przewagi konkurencyjne w sferze infrastruktury biznesu do efektywnego pokonywania barier wejścia do nowych branż. Z czasem wyspecjalizowane firmy będą starały się naśladować zdolności zarządzania zróżnicowaną organizacją, jaką już dzisiaj posiadają najlepsze konglomeraty. Teoretycznie konglomerat może osiągnąć wysokie tempo wzrostu, stabilność zysków, bezpieczeństwo finansowe i ograniczony efekt synergiczny. Jeśli wierzyć Heus-

kelowi, który zapowiada rychły renesans konglomeratów również w praktyce te cele są realizowane przez najlepsze konglomeraty. Jeśli inne konglomeraty nie realizują tych celów, winne są błędy w strategii rozwoju konglomeratu i niesprawne nim zarządzanie.

BIBLIOGRAFIA

Goold M., Luchs K., *Why Diversify? Four Decades of Management Thinking*, „Academy of Management Executive" 1993, nr 3.

Grupy kapitałowe w Polsce, pod red. M. Romanowskiej, M. Trockiego i B. Wawrzyniaka, Difin, Warszawa 1998.

Hamel G., Prahalad C. G., *Competing for the Future*, Harvard Business School Press, 1994.

Heuskel D., *Premium Conglomerates*, [w:] *Perspectives on Strategy. From the Boston Consulting Group*, John Wiley & Sons, 1988.

Jagoda H., Haus B., *Holding*, PWE, Warszawa 1995.

Pierścionek Z., *Strategie rozwoju firmy*, PWN, Warszawa 1996.

Mintzberg H., Quinn J. B., *Strategy Process*, Prentice Hall International 1996.

Ries Al., *Focus: the Future of Your Company Depends of It*, HarperBusiness, 1996.

Very Ph., *Success in Diversification: Building on Core Competences*, „Long Range Planning" 1993, nr 5.

SUMMARY

Conglomerates – enterprises working in a few or several branches which are not interrelated are considered to be the most complicates creatures of organization. The fashion for conglomerates, whose peak was in the 1970's brought a wave of fusions and acquisitions, thanks to which enterprises differentiated their range of activities. A lot conglomerates which were badly managed brought insufficient profits to their shareholders; a lot broke down or got transformed into more specialized ones. In recet years, conglomerates went out of fashion, which is connected with globalization of markets and enterprises and the theoretical concepts recommending concentration of activity on the areas where key competences could be built. Are conglomerates a past fashion, a failed experiment, which was rightly terminated? In the present article, the author tries to prove that the idea of conglomerate can stand its criticism, and the failures of conglomerates are practically due to incompetent management.